

---

## Detalle de la situación macroeconómica

### Comportamiento de los TES

### Anexo estadístico

#### Contenidos relacionados

[Junta Directiva del Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5% - Marzo de 2015](#)

El 20 de Marzo de 2015 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D.C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría, el Gerente General, José Darío Uribe Escobar y los Directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, César Vallejo Mejía y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un [mayor detalle de la situación macroeconómica](#) elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el Informe sobre Inflación del primer trimestre de 2015 y en el [anexo estadístico](#).

## **1. CONTEXTO MACROECONÓMICO**

1. En lo corrido de 2015, el comportamiento de los precios del petróleo y de otros productos observados a inicios de 2009.
2. En marzo de 2014 continúa la apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, este comportamiento ha sido más acentuado en Brasil, seguido por Colombia.
3. La recuperación de la economía mundial sigue débil y dispersa. En Estados Unidos la tasa de crecimiento del PIB real en el cuarto trimestre de nuestro año económico para 2014 es de 2,9%, cifra algo superior a la de 2014 (1,7%).

4. En los Estados Unidos las estimaciones de la tasa de crecimiento real del producto interno bruto en todo el año sea menor que el proyectado en meses anteriores.
5. En Colombia da cuenta de las expectativas que el alto incremento de los niveles de actividad económica presentados en los primeros meses del año, generó las tasas de crecimiento más altas que el resto de sectores descendieron de forma significativa.
6. El crecimiento económico del último trimestre 2014 (3,5%) se situó en la parte baja del intervalo proyectado para el año (4,8%).
7. Las cifras de actividad desaceleran febrero de 2015, quienes que la desaceleración del segundo trimestre será menor que los previstos para julio, mientras que la producción industrial verá sus niveles descender.
8. En el mes de febrero las cifras a precios no indexados muestran una tasa de desempleo dinámico que salariales no sugieren presiones de costos laborales sobre los precios.
9. En febrero el crecimiento anual del índice de vivienda (Ihv) muestra volatilidad. El crédito a la vivienda permanece estable y las tasas de interés reales que suspiro medios históricos se mantienen (exceptuando tarjetas de crédito).
10. Con todo lo anterior se confirman las últimas tendencias de la estimación de crecimiento que se tiene sobre los supuestos hechos en los escenarios extremos.
11. En materia de precios, en febrero la inflación se incrementó y se situó en 1,36%. Riesgo de desaceleración anual en febrero impulsada por la tasa media de las medidas de inflación básica completa cinco meses con incrementos y se situó en 3,53%.
12. han expuesto niveles de inflación de los analistas para diciembre se incrementaron desde se establecieron niveles establecidos en el cuarto trimestre del año anterior.
13. La depreciación del tipo de cambio promedio de monedas transables que las compran el país proyectado, fortalece las expectativas y tiene un efecto más persistente sobre la inflación.

En resumen, a finales de 2014 la economía colombiana se desaceleró, partiendo de un nivel de producto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. La inflación aumentó principalmente por factores transitorios y sus expectativas se sitúan por encima del 3%. Debido a que parte de la reducción de los precios del petróleo y del ingreso nacional es duradera, es necesario un ajuste permanente del gasto interno de la economía.

## 2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta resaltan que en 2014 el crecimiento de la economía colombiana (4.6%) fue menor que el proyectado por el Banco de la República (4.8%), mientras que el de 2013 fue revisado de 4.7% a 4.9%. Esperan que el crecimiento en 2015 sea inferior al registrado el año anterior y coinciden en que dicha desaceleración representa un ajuste necesario ante las nuevas condiciones externas que llevaron a una disminución significativa de los términos de intercambio. Para algunos miembros de la Junta esto último podría tener un impacto negativo fuerte en el ingreso nacional. Adicionalmente, mencionaron que la devaluación representa un estímulo para las exportaciones y los sectores que compiten con importaciones, y contribuye a moderar el impacto negativo del precio del petróleo sobre las cuentas fiscales y externas; así mismo, incrementa los precios en el corto plazo, en especial de los bienes transables.

Los miembros de la Junta reafirman el compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta. Coincidieron en que en el corto plazo la inflación total al consumidor continuará mostrando presiones al alza generadas por aumentos temporales en los precios de los alimentos y, en una menor proporción, por el traslado de la devaluación a los precios de los bienes transables de la

---

canasta familiar. Se espera que la presión empiece a ceder en el segundo semestre y que la inflación vaya convergiendo a la meta (3%) en el horizonte de política.

### **3. DECISIÓN DE POLÍTICA**

La Junta Directiva por unanimidad consideró mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Bogotá DC